

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang mengambil topik nilai perusahaan antara lain penelitian yang dilakukan oleh Ta'dir *et al.* (2014), Ni Luh dan I Ketut (2014), Ni Putu dan I Wayan (2014), Ayu dan Ary (2013), Alfredo *et al.* (2012). Penelitian-penelitian tersebut memiliki perbedaan dan kesamaan terhadap penelitian yang akan diteliti berikutnya.

Penelitian Ta'dir *et al.* (2014) meneliti nilai perusahaan dengan tujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan risiko perusahaan dengan menggunakan sampel perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI pada periode 2009-2012 dengan jumlah 10 perusahaan dan dengan menggunakan metode *purposive sampling* serta metode analisis data menggunakan uji asumsi klasik, uji hipotesis, dan analisis linear berganda. Hasil penelitian adalah seluruh variabel independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

Variabel Dependen : Nilai perusahaan (PBV)

Variabel Independen : Struktur modal (DER)

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan datang adalah penelitian terdahulu memilih struktur modal, ukuran perusahaan, dan risiko

perusahaan sebagai variabel independen sedangkan penelitian yang akan datang menggunakan profitabilitas, struktur modal, dan struktur kepemilikan. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan otomotif dengan periode 2009-2012 sedangkan penelitian yang akan datang menggunakan sampel perusahaan *property* dan *real estate* periode 2011-2015.

Penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh dan I Ketut (2014) memiliki tujuan untuk mengetahui secara signifikan mengenai pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi dengan menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2012 dengan jumlah 146 perusahaan dengan metode *purposive sampling*, teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian adalah struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

Variabel Dependen : Nilai perusahaan (PBV)

Variabel Independen : Struktur modal (DER)

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan datang adalah penelitian terdahulu menggunakan struktur modal, kebijakan dividen, keputusan investasi sebagai variabel independen sedangkan penelitian yang akan datang menggunakan profitabilitas, struktur modal, dan struktur kepemilikan. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur periode

2008-2012 sedangkan penelitian yang akan datang menggunakan perusahaan *property* dan *real estate* periode 2011-2015.

Penelitian Ni Putu dan I Wayan (2014) bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2013 dengan jumlah 16 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Hasil penelitian adalah kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Persamaan:

Variabel Dependen : Nilai perusahaan

Variabel Independen : Struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional)

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan datang adalah penelitian terdahulu menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen sedangkan penelitian yang akan datang menggunakan profitabilitas, struktur modal, dan struktur kepemilikan. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur periode 2009-2013 sedangkan penelitian yang akan datang akan menggunakan perusahaan *property* dan *real estate* periode 2011-2015.

Penelitian Ayu dan Ary (2013) memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-

2011 sebanyak 71 perusahaan dengan menggunakan metode metode *purposive sampling*, data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICDM) tahun 2009-2011 dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian adalah struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

Variabel Dependen : Nilai perusahaan

Variabel Independen : Struktur modal (DER), profitabilitas (ROE)

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan datang adalah penelitian terdahulu menggunakan struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen sedangkan penelitian yang akan datang menggunakan profitabilitas, struktur modal, dan struktur kepemilikan. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur periode 2009-2011 sedangkan penelitian yang akan datang akan menggunakan perusahaan *property* dan *real estate* periode 2011-2015.

Penelitian Alfredo *et al.* (2012) memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, sampel yang digunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2006-2009, menguji hipotesis dengan menggunakan teknik analisis berganda dan *moderated regression analysis*. Hasil penelitian adalah likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan,

kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

Variabel Dependen : Nilai perusahaan

Variabel Independen : Profitabilitas (ROE)

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan datang adalah penelitian terdahulu menggunakan likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas sebagai variabel independen dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi sedangkan penelitian yang akan datang menggunakan profitabilitas, struktur modal, dan struktur kepemilikan sebagai variabel independen. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur periode 2006-2009 sedangkan penelitian yang akan datang akan menggunakan perusahaan *property* dan *real estate* periode 2011-2015.

**Tabel 2.1**  
**Matriks Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel Dependen Nilai Perusahaan	Variabel Independen										Variabel Moderasi	
			SM	UP	RP	KI	KD	KM	KS	PR	LI	LE		KD
1.	Ta'dir <i>et al.</i> (2014)	PBV	BP +	BP +	BP +									
2.	Ni Luh & I Ketut (2014)	PBV	BP +			BP +	TB							
3.	Ni Putu & I Wayan (2014)							TB	BP +					
4.	Ayu & Ary (2013)		BP -	TB						BP +				
5.	Alfredo <i>et al.</i> (2012)	Tobin's Q								BP +	BP +	BP -	TB	

Sumber : Diolah

Keterangan :

BP : Berpengaruh

TB : Tidak Berpengaruh

SM : Struktur Modal

UP : Ukuran Perusahaan

RP : Risiko Perusahaan

KI : Keputusan Investasi

KD : Kebijakan Dividen

KM : Kepemilikan Manajerial

KS : Kepemilikan Institusional

PR : Profitabilitas

LI : Likuiditas

LE : *Leverage*

## 2.2 Landasan Teori

Pada bagian ini akan menjelaskan tentang teori-teori yang dapat memperkuat pengaruh nilai perusahaan sehingga dapat menjadi dasar dalam menentukan kerangka penelitian maupun hipotesis. Nilai perusahaan memiliki arti penting dalam dunia usaha dan bisnis. Nilai perusahaan dinilai penting karena memiliki pengaruh terhadap investor yang akan menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Ada beberapa teori yang dapat menjelaskan lebih lanjut keterkaitan antara nilai perusahaan dengan faktor-faktor lain, teori tersebut adalah *agency theory* (teori keagenan) dan *signaling theory* (teori sinyal).

### a. **Agency Theory (teori keagenan)**

Teori keagenan adalah teori yang ditemukan oleh Jensen & Meckling (1976) *Agency relationship as a contract under which one or more person (the principals) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent.* Teori keagenan merupakan hubungan keagenan berupa kontrak dimana satu orang atau lebih (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen mengenai pembuatan keputusan yang terbaik bagi prinsipal (Jensen & Meckling, 1976).

Teori keagenan adalah suatu hubungan antara pihak yang memberi wewenang yaitu investor dan pihak yang menerima wewenang yaitu manajer (Kasmir, 2010 : 11). Dimana investor menuntut agar perusahaan memiliki nilai perusahaan yang baik sehingga akan berpengaruh baik terhadap pembagian dividen sedangkan manajer akan berusaha untuk meningkatkan kinerja

perusahaan guna meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga hubungan antara investor dengan manajer saling berkaitan.

Hubungan antara teori keagenan dengan nilai perusahaan adalah jika perusahaan memiliki nilai perusahaan yang tinggi maka pembagian dividen tinggi. Investor selaku prinsipal akan merasakan keuntungan jika berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tinggi sedangkan perusahaan selaku agen akan merasakan hal yang sama karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka adakan berdampak baik pada keuangan perusahaan.

Peristiwa-peristiwa yang sering muncul dalam lingkup keagenan adalah konflik antara manajemen dengan pemegang saham dimana agen selaku manajemen perusahaan memiliki wewenang untuk pengambilan keputusan mengenai kegiatan operasi yang bertujuan agar keputusan yang telah diambil dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tetapi hal ini dianggap dapat merugikan pemegang saham karena kegiatan yang dilakukan oleh manajemen tersebut tidak transparan dan menimbulkan kesempatan untuk melakukan tindak kecurangan. Cara yang tepat agar konflik tersebut dapat mereda adalah dengan pengawasan yang dilakukan oleh investor dan manajemen membuat suatu batasan-batasan mengenai peraturan yang harus dilakukan agar tidak terjadi tindak kecurangan. Cara tersebut akan dinilai dapat mengurangi terjadinya konflik dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

**b. *Signaling Theory* (teori sinyal)**

Teori sinyal berasal dari penemuan yang dilakukan oleh Akerlof (1970) dari salah satu fenomena mengenai ketidakseimbangan informasi atau *assymetri*



*information* mengenai kualitas produk antara pembeli dan penjual, dimana ketika pembeli tidak memiliki informasi mengenai spesifikasi produk dan hanya mengandalkan pengetahuan umum mengenai produk tersebut maka pembeli akan menilai semua produk memiliki harga yang sama baik produk dengan kualitas baik atau kualitas rendah sehingga hal ini dapat merugikan penjual yang memiliki kualitas tinggi. Keadaan yang terjadi seperti ini menjadikan salah satu penjual dapat menjalankan transaksi usaha dengan memiliki informasi yang lebih baik dari pada pembeli yang dapat disebut sebagai *adverse selection*. *Adverse selection* dapat berkurang dengan cara apabila penjual mengkomunikasikan produk yang dimiliki dengan memberikan sinyal berupa informasi mengenai kualitas produk yang ditawarkan.

Teori sinyal adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai keadaan perusahaan dimasa yang akan datang (Bringham & Houston, 2011 : 186). Hal ini dilakukan agar menarik minat investor agar menanamkan modalnya pada perusahaan. Hubungan antara teori sinyal dengan nilai perusahaan adalah jika perusahaan memiliki berita baik seperti perusahaan memiliki *project* baru, perusahaan akan meluncurkan produk baru, perusahaan mendapatkan penghargaan, dll. Maka perusahaan dapat menyampaikan kabar tersebut melalui sumber-sumber informasi yang dapat dijangkau oleh investor. Dengan tujuan perusahaan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dengan kinerja yang baik maka secara otomatis nilai perusahaan akan meningkat dan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan.

### 2.2.1 Nilai perusahaan

Nilai perusahaan dapat dikatakan sebagai nilai pasar dimana sangat erat hubungannya dengan harga saham dengan memberikan pandangan kepada investor mengenai risiko dan prospek perusahaan dimasa depan (Bringham & Houston, 2012 : 150). Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti dengan tingginya kemakmuran pemegang saham. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa, nilai perusahaan yang baik akan berdampak baik pada investor dan pembagian dividen, hal ini akan menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan.

Nilai perusahaan mencerminkan bagaimana keadaan suatu perusahaan, jika suatu perusahaan memiliki nilai perusahaan yang baik maka perusahaan tersebut dapat dikatakan sehat sebaliknya jika suatu perusahaan memiliki nilai perusahaan yang rendah maka perusahaan tersebut dapat dikatakan tidak sehat. Nilai perusahaan dapat dihitung menggunakan beberapa cara antara lain adalah dengan menggunakan rasio Tobin's Q dan rasio nilai pasar.

#### a. Rasio Tobin's Q

Rasio Tobin's Q adalah salah satu pengukuran yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Rasio tobin's Q dapat mencerminkan aset perusahaan secara keseluruhan dengan menghitung nilai pasar ekuitas ditambah dengan nilai buku kewajiban dibagi nilai buku total aset (Isnin & Yenedy, 2016). Nilai perusahaan yang dihitung dengan menggunakan rasio Tobin's Q memiliki penilaian bahwa jika  $Q \leq 1$  nilai perusahaan rendah sedangkan jika  $Q > 1$  maka nilai perusahaan tinggi.

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{Harga penutupan} \times \text{Jumlah Saham Beredar}) + (\text{Total Liabilitas} + \text{Persediaan}) - \text{Aset Lancar}}{\text{Nilai Buku Total Aset}}$$

Sumber: Alfredo *et al.* (2012)

Ilustrasi:

Berikut merupakan contoh ilustrasi dari PT X pada tahun 2014.

Harga Penutupan	= Rp	730
Jumlah Saham Beredar	=	9,645,462,300
Total Liabilitas	= Rp	803,492,240,778
Persediaan	= Rp	2,120,501,951,849
Aset Lancar	= Rp	1,248,542,426,658
Nilai Buku Total Aset	= Rp	3,652,993,439,542

\*Nominal diatas dapat dilihat pada laporan keuangan tahunan perusahaan.

Keterangan	PT X (2014)
(Harga penutupan x Jumlah Saham Beredar) + (Total Liabilitas + Persediaan) – Aset Lancar	Rp 8,716,639,244,969
Nilai Buku Total Aset	Rp 3,652,993,439,542
Tobin's Q	2.3861634

Sumber: <http://www.idx.co.id/>

Dari ilustrasi yang telah disajikan maka diperoleh nilai Tobin's Q sebesar 2.3861634. Dengan harga penutupan sebesar Rp 730 jumlah saham yang beredar sebesar 9,645,462,300 total liabilitas sebesar Rp 803,492,240,778 persediaan sebesar Rp 2,120,501,951,849 aset lancar sebesar Rp 1,248,542,426,658 dengan nilai buku total aset yang menunjukkan nominal yang cukup besar yaitu Rp

3,652,993,439,542. Dari nilai rasio Tobin's Q yang lebih dari satu maka investor dapat menanamkan modalnya pada PT X karena memiliki nilai perusahaan yang baik.

b. *Price to Book Value* (PBV)

*Price to Book Value* (PBV) adalah salah satu pengukuran yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Perhitungan ini dapat digunakan oleh investor untuk mengetahui nilai pasar saham sebuah perusahaan (Bringham & Houston, 2012 : 151).

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi akan memiliki nilai buku yang tinggi dan investor dapat mengetahui seberapa besar imbal balik yang didapat terhadap investasi yang dipilih. Jika *price to book value* (PBV) tinggi maka nilai perusahaan baik dan jika *price to book value* (PBV) rendah maka nilai perusahaan rendah.

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

$$\text{Nilai Buku per Lembar Saham} = \frac{\text{Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Sumber: Bringham & Houston (2012 : 151)

Ilustrasi :

Berikut merupakan contoh ilustrasi dari PT X pada tahun 2014.

Ekuitas = Rp 2,849,501,198,764

Jumlah Saham Beredar = 9,645,462,300

Harga Pasar per Lembar Saham = Rp 730

\*Nominal diatas dapat dilihat pada laporan keuangan tahunan perusahaan.

\*\* Harga pasar per lembar saham dapat dilihat pada yahoo *finance* dengan mengambil harga penutupan.

Keterangan	PT X (2014)
Ekuitas	Rp 2,849,501,198,764
Jumlah Saham Beredar	9,645,462,300
Nilai Buku per Lembar Saham	Rp 295
Harga Pasar per Lembar Saham	Rp 730
Nilai Buku per Lembar Saham	Rp 295
<i>Price to Book Value</i> (PBV)	2.471024572

Sumber: <http://www.idx.co.id/>

Dari ilustrasi yang telah disajikan maka diperoleh nilai PBV sebesar 2.471024572. Dengan harga pasar per lembar saham sebesar Rp 730 dan nilai buku per lembar saham sebesar Rp 295 maka nilai PBV PT X memiliki nilai perusahaan yang baik.

## 2.2.2 Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan

### 1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu pengukuran yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan (Kasmir, 2013 : 196). Profitabilitas dapat dilihat melalui laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Tujuan dari profitabilitas adalah untuk melihat perkembangan perusahaan dalam kurun waktu tertentu, hasil pengukuran dapat dijadikan sebagai salah satu acuan untuk memperbaiki kinerja manajemen.

Ada beberapa jenis pengukuran profitabilitas antara lain adalah *profit margin on sales*, *basic earning power* (BEP), *return on total asset* (ROA), *return on equity* (ROE).

a. *Profit Margin on Sales*

*Profit Margin on Sales* adalah salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan (Kasmir, 2013 : 199). *Profit margin on sales* digunakan untuk mengetahui persentase penjualan, jika persentase menunjukkan nilai yang tinggi maka kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba baik. Cara untuk mengukur *profit margin on sales* adalah laba bersih setelah pajak dibagi dengan penjualan.

$$\text{Profit Margin on Sales} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100 \%$$

Sumber: Kasmir (2013 : 199)

Ilustrasi :

Berikut merupakan contoh ilustrasi dari PT X pada tahun 2014.

Laba Bersih Setelah Pajak = Rp 391,352,903,299

Penjualan = Rp 839,637,332,535

\* Nominal diatas dapat dilihat pada laporan keuangan tahunan perusahaan.

Keterangan	PT X (2014)
Laba Bersih Setelah Pajak	Rp 391,352,903,299
Penjualan	Rp 839,637,332,535
<i>Profit Margin on Sales</i>	46.61 %

Sumber: <http://www.idx.co.id/>

Dari ilustrasi yang telah disajikan maka diperoleh nilai *profit margin on sales* sebesar 46.61 %. Dengan laba bersih setelah pajak sebesar Rp 391,352,903,299 dan penjualan sebesar Rp 839,637,332,535 dan nilai *profit margin on sales* yang cukup besar maka PT X menghasilkan laba cukup tinggi dan dapat dikatakan memiliki kemampuan yang baik.

b. *Basic Earning Power* (BEP)

*Basic Earning Power* (BEP) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset perusahaan (Sofyan, 2013 : 305) . Cara yang digunakan untuk mengukur *basic earning power* (BEP) adalah dengan membandingkan laba sebelum beban dan pajak (EBIT) dengan total aset. Jika nilai persentase besar maka kemampuan untuk memperoleh laba baik.

$$\text{Basic Earning Power (BEP)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}} \times 100 \%$$

Sumber: Sofyan (2013 : 305)

Ilustrasi :

Berikut merupakan contoh ilustrasi dari PT X pada tahun 2014.

EBIT = Rp 579,900,882,249  
 Total Aset = Rp 3,652,993,439,542

\* Nominal diatas dapat dilihat pada laporan keuangan tahunan perusahaan.

Keterangan	PT X (2014)
EBIT	Rp 579,900,882,249
Total Aset	Rp 3,652,993,439,542
<i>Basic Earning Power</i> (BEP)	15.87 %

Sumber: <http://www.idx.co.id/>

Dari ilustrasi yang telah disajikan maka diperoleh nilai *Basic Earning Power* (BEP) sebesar 15.87 %. Dengan EBIT sebesar Rp 579,900,882,249 dan total aset sebesar Rp 3,652,993,439,542 maka kemampuan PT X dalam memperoleh laba dari laba kotor cukup besar dan dapat dikatakan memiliki kemampuan yang baik.

c. *Return On Asset* (ROA)

*Return On Asset* (ROA) adalah tingkat pengembalian dari total aset, dengan membandingkan laba bersih dengan total aset (Bringham & Houston, 2012 : 148). Untuk mendapatkan ROA cara yang dapat digunakan adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aset. Jika persentase tinggi maka tingkat pengembalian dana yang berasal dari aset tinggi.

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100 \%$$

Sumber: Bringham & Houston (2012 : 148)

Ilustrasi :

Berikut merupakan contoh ilustrasi dari PT X pada tahun 2014.

Laba Bersih Setelah Pajak = Rp 391,352,903,299

Total Aset = Rp 3,652,993,439,542

\* Nominal diatas dapat dilihat pada laporan keuangan tahunan perusahaan.

Keterangan	PT X (2014)
Laba Bersih Setelah Pajak	Rp 391,352,903,299
Total Aset	Rp 3,652,993,439,542
<i>Return On Asset</i> (ROA)	10.71 %

Sumber: <http://www.idx.co.id/>



Dari ilustrasi yang telah disajikan maka diperoleh nilai *Return On Asset* (ROA) sebesar 10.71 % dengan laba bersih setelah pajak sebesar Rp 391,352,903,299 dan total aset sebesar Rp 3,652,993,439,542. Maka kemampuan PT X dalam menghasilkan laba dinilai cukup tinggi dan kemampuan yang dihasilkan dari tingkat pengembalian dana yang berasal dari aset cukup tinggi.

d. *Return On Equity* (ROE)

*Return On Equity* (ROE) adalah salah satu rasio yang dapat menunjukkan seberapa besar tingkat pengembalian investasi dengan penggunaan modal perusahaan (Bringham & Houston, 2012 : 149). Perusahaan diharapkan memiliki ROE yang tinggi karena dengan tingkat ROE yang tinggi maka tingkat pengembalian modal atas investasi tinggi dan perusahaan dianggap sebagai perusahaan yang baik atau sehat.

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Sumber: Bringham & Houston (2012 : 149)

Ilustrasi :

Berikut merupakan contoh ilustrasi dari PT X pada tahun 2014.

Laba Bersih Setelah Pajak = Rp 391,352,903,299

Total Ekuitas = Rp 2,849,501,198,764

\* Nominal diatas dapat dilihat pada laporan keuangan tahunan perusahaan.

Keterangan	PT X (2014)
Laba Bersih Setelah Pajak	Rp 391,352,903,299
Total Ekuitas	Rp 2,849,501,198,764
<i>Return On Equity</i> (ROE)	13.73 %

Sumber: <http://www.idx.co.id/>

Dari ilustrasi yang telah disajikan maka diperoleh nilai *Return On Equity* (ROE) sebesar 13.73% dengan laba bersih setelah pajak sebesar Rp 391,352,903,299 dan total ekuitas sebesar Rp 2,849,501,198,764. Maka kemampuan PT X dalam menghasilkan tingkat pengembalian modal investasi cukup tinggi.

## 2. Struktur Modal

Struktur modal adalah belanja perusahaan yang dilakukan untuk kebutuhan jangka panjang yang dihitung dengan perbandingan antara liabilitas jangka panjang dengan modal (I Made, 2015 : 164). Sedangkan menurut Ayu dan Ary (2013) adalah perbandingan antara modal eksternal dengan modal internal dimana modal eksternal merupakan modal yang berasal dari luar perusahaan yaitu berupa liabilitas jangka panjang maupun liabilitas jangka pendek sedangkan modal internal merupakan modal yang berasal dari perusahaan.

Dalam menutupi kekurangan dana yang terjadi seharusnya adalah tanggung jawab manajer keuangan yang harus memenuhi kekurangan tersebut dan solusi untuk memenuhinya adalah dengan memilih sumber dana dengan beberapa kriteria tergantung dari jenis kebutuhan, syarat, tujuan, keuntungan dan kemampuan perusahaan (Kasmir, 2013 : 150).

Struktur modal dapat dihitung dengan menggunakan rasio solvabilitas. Terdapat beberapa jenis rasio solvabilitas antara lain adalah *debt to equity ratio* (DER), *debt to asset ratio* (DAR), *times interest earned ratio*, *long term debt to equity ratio* (LTDtER).

a. *Debt to Equity Ratio* (DER)

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan alat untuk mengetahui seberapa besar dana perusahaan yang digunakan untuk dijadikan jaminan liabilitas (Kasmir, 2013 : 158), dengan membandingkan total liabilitas dan total ekuitas untuk mengetahui total dana yang disediakan oleh kreditor untuk perusahaan.

Dari sudut pandang kreditor, jika suatu perusahaan memiliki liabilitas yang tinggi maka dianggap tidak menguntungkan karena memiliki risiko yang tinggi atas kegagalan sebaliknya jika dari sudut pandang perusahaan maka semakin tinggi tingkat liabilitas maka semakin baik (Kasmir, 2013 : 158).

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100 \%$$

Sumber: Kasmir (2013 : 158)

Ilustrasi :

Berikut merupakan contoh ilustrasi dari PT X pada tahun 2014.

Total Liabilitas = Rp 803,492,240,778

Total Ekuitas = Rp 2,849,501,198,764

\* Nominal diatas dapat dilihat pada laporan keuangan tahunan perusahaan.

Keterangan	PT X (2014)
Total Liabilitas	Rp 803,492,240,778
Total Ekuitas	Rp 2,849,501,198,764
<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	28.11 %

Sumber: <http://www.idx.co.id/>

Dari ilustrasi yang telah disajikan maka diperoleh nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 28.11% dengan total liabilitas sebesar Rp 803,492,240,778

dan total ekuitas sebesar Rp 2,849,501,198,764. Maka kemampuan PT X dalam menggunakan dana untuk dijadikan jaminan cukup tinggi.

b. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

*Debt to Asset Ratio* (DAR) adalah untuk menghitung seberapa besar pengaruh liabilitas terhadap aset (Kasmir, 2013 : 156), dengan membandingkan total liabilitas dengan total aset. Apabila nilai *debt to asset ratio* (DAR) tinggi maka perusahaan akan sulit untuk memperoleh pinjaman dan tidak mampu untuk membayar liabilitas dengan aset yang dimiliki.

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}} \times 100 \%$$

Sumber: Kasmir (2013 : 156)

Ilustrasi :

Berikut merupakan contoh ilustrasi dari PT X pada tahun 2014.

Total Liabilitas = Rp 803,492,240,778

Total Aset = Rp 3,652,993,439,542

\* Nominal diatas dapat dilihat pada laporan keuangan tahunan perusahaan.

Keterangan	PT X (2014)
Total Liabilitas	Rp 803,492,240,778
Total Aset	Rp 3,652,993,439,542
<i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR)	21.9 %

Sumber: <http://www.idx.co.id/>

Dari ilustrasi yang telah disajikan maka diperoleh nilai *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebesar 21.9 % dengan total liabilitas sebesar Rp 803,492,240,778 dan

total aset sebesar Rp 3,652,993,439,542. Maka pengaruh liabilitas terhadap aset dinilai kecil.

c. *Times Interest Earned Ratio*

*Times interest earned ratio* adalah berapa kali kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga (Kasmir, 2013 : 160), dengan membandingkan laba sebelum beban dan pajak (EBIT) dengan beban bunga. Jika nilai *times interest earned ratio* tinggi maka kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunga tinggi.

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Beban Bunga}}$$

Sumber: Kasmir (2013 : 160)

Ilustrasi :

Berikut merupakan contoh ilustrasi dari PT X pada tahun 2014.

EBIT = RP 279,900,882,249

Beban Bunga = Rp 4,430,939,683

\* Nominal diatas dapat dilihat pada laporan keuangan tahunan perusahaan.

Keterangan	PT X (2014)
EBIT	Rp 279,900,882,249
Beban Bunga	Rp 4,430,939,683
<i>Times Interest Earned Ratio</i>	131 Kali

Sumber: <http://www.idx.co.id/>

Dari ilustrasi yang telah disajikan maka diperoleh nilai *Times Interest Earned Ratio* sebesar 131 kali dengan EBIT sebesar Rp 279,900,882,249 dan

beban bunga sebesar Rp 4,430,939,683. Maka kemampuan PT X dalam membayar beban bunga cukup tinggi.

d. *Long Term Debt to Equity Rasio (LTDtER)*

*Long Term Debt to Equity Rasio (LTDtER)* adalah salah satu alat ukur yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar ekuitas membiayai liabilitas jangka panjang, dengan menggunakan liabilitas jangka panjang dibagi dengan ekuitas. Jika *Long Term Debt to Equity Rasio (LTDtER)* tinggi maka kemampuan perusahaan untuk menutupi liabilitas tinggi.

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Liabilitas Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Ilustrasi :

Berikut merupakan contoh ilustrasi dari PT X pada tahun 2014.

Liabilitas Jangka Panjang = Rp 251,243,973,116

Ekuitas = Rp 2,849,501,198,764

\* Nominal diatas dapat dilihat pada laporan keuangan tahunan perusahaan.

Keterangan	PT X (2014)
Hutang Jangka Panjang	Rp 251,243,973,116
Ekuitas	Rp 2,849,501,198,764
<i>Long Term Debt to Equity Rasio (LTDtER)</i>	8.82 %

Sumber: <http://www.idx.co.id/>

Dari ilustrasi yang telah disajikan maka diperoleh nilai *Long Term Debt to Equity Rasio (LTDtER)* sebesar 8.82 % dengan liabilitas jangka panjang sebesar

Rp 251,243,973,116 dan ekuitas sebesar Rp 2,849,501,198,764. Maka kemampuan perusahaan dalam membayar hutang rendah.

### 3. Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan adalah pemisah antara pemilik dengan manajer perusahaan, dimana pemilik adalah pihak yang menanamkan modalnya pada perusahaan sedangkan manajer adalah orang yang ditugaskan untuk mengelola perusahaan (I Made, 2011 : 11). Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur kepemilikan merupakan proporsi kepemilikan perusahaan dalam kepemilikan saham. Struktur kepemilikan terdapat beberapa komponen terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik. Struktur kepemilikan memiliki peran penting dalam perusahaan karena struktur kepemilikan merupakan salah satu faktor yang dapat menentukan tujuan perusahaan.

#### a. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang aktif dalam aktivitas perusahaan (Abdul, 2016). Dengan adanya kepemilikan manajerial maka pemegang saham dan manajemen memiliki kedudukan yang setara.

Manajer dinilai menikmati hasil dari keputusan perusahaan secara nyata dan tidak hanya itu manajer juga merasakan risiko atas pengambilan keputusan dengan demikian manajemen akan merasa memiliki perusahaan dan dapat memperbaiki kinerja perusahaan. Jika suatu perusahaan memiliki nilai

kepemilikan yang tinggi maka akan berdampak baik pada pengawasan manajemen perusahaan.

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

Sumber: Ni Putu dan I Wayan (2014)

Ilustrasi :

Berikut merupakan contoh ilustrasi dari PT X pada tahun 2014.

$$\begin{aligned} \text{Jumlah Saham Manajerial} &= 7,000,000 \\ \text{Jumlah Saham Beredar} &= 9,645,462,300 \end{aligned}$$

\* Nominal diatas dapat dilihat pada laporan keuangan tahunan perusahaan.

\*Jumlah saham manajerial dapat dilihat pada catatan atas laporan keuangan konsolidasi (CALK) poin modal saham, saham manajerial memiliki keterangan dimiliki oleh dewan komisaris atau dewan direksi perusahaan.

Keterangan	PT X (2014)
Jumlah Saham Manajerial	7,000,000
Jumlah Saham Beredar	9,645,462,300
Kepemilikan Manajerial	0.073 %

Sumber: <http://www.idx.co.id/>

Dari ilustrasi yang telah disajikan maka diperoleh nilai kepemilikan manajerial sebesar 0.073 % dengan jumlah saham manajerial sebesar Rp 7,000,000 dan jumlah saham beredar 9,645,462,300. Kepemilikan perusahaan oleh manajemen pada PT X dinilai sangat kecil.



### b. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah saham yang dimiliki oleh institusi, lembaga atau pihak lain dari luar perusahaan (Abdul, 2016). Kepemilikan institusional memiliki peran sebagai pengawas yang dapat memperhatikan pengendalian manajemen berjalan secara efektif atau tidak. Dengan nilai kepemilikan institusional yang tinggi maka dapat menimbulkan pengawasan yang ketat terhadap segala aktivitas perusahaan sehingga dapat memperkecil terjadinya tindak kecurangan oleh manajemen.

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

Sumber: Ni Putu dan I Wayan (2014)

Ilustrasi :

Berikut merupakan contoh ilustrasi dari PT X pada tahun 2014.

Jumlah Saham Institusional = 5,591,169,500

Jumlah Saham Beredar = 9,645,462,300

\* Nominal diatas dapat dilihat pada laporan keuangan tahunan perusahaan.

\*Jumlah saham institusional dapat dilihat pada catatan atas laporan keuangan konsolidasi (CALK) poin modal saham, saham institusional memiliki keterangan dimiliki oleh institusi atau lembaga dari luar perusahaan.

Keterangan	PT X (2014)
Jumlah Saham Institusional	5,591,169,500
Jumlah Saham Beredar	9,645,462,300
Kepemilikan Institusional	57.97 %

Sumber: <http://www.idx.co.id/>

Dari ilustrasi yang telah disajikan maka diperoleh nilai kepemilikan institusional sebesar 57.97 % dengan jumlah saham institusional sebesar 5,591,169,500 dan jumlah saham beredar sebesar 9,645,462,300. Maka kepemilikan institusional pada PT X cukup tinggi dan pengawasan terhadap perusahaan cukup tinggi.

### c. Kepemilikan Publik

Kepemilikan publik adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh publik atau masyarakat yang merupakan perorangan yang tidak memiliki hubungan istimewa dengan perusahaan terkait (Meita, 2016). Kepemilikan publik berperan sebagai pengawas yang dapat memperhatikan kinerja perusahaan dan kepemilikan publik sangat tergantung pada citra perusahaan maupun sumber-sumber informasi perusahaan seperti laporan keuangan. Dengan adanya kepemilikan institusional maka suatu perusahaan dapat menunjukkan kinerja perusahaan pada pihak eksternal sehingga secara tidak langsung dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

$$\text{Kepemilikan Publik} = \frac{\text{Jumlah Saham Publik}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

Sumber: Meita (2016)

Ilustrasi :

Berikut merupakan contoh ilustrasi dari PT X pada tahun 2014.

Jumlah Saham Publik = 4,047,292,800

Jumlah Saham Beredar = 9,645,462,300

\* Nominal diatas dapat dilihat pada laporan keuangan tahunan perusahaan.

\*Jumlah saham publik dapat dilihat pada catatan atas laporan keuangan konsolidasi (CALK) poin modal saham, saham publik memiliki keterangan dimiliki oleh publik atau masyarakat.

Keterangan	PT X (2014)
Jumlah Saham Publik	4,047,292,800
Jumlah Saham Beredar	9,645,462,300
Kepemilikan Publik	41.96 %

Sumber: <http://www.idx.co.id/>

Dari ilustrasi yang telah disajikan maka diperoleh nilai kepemilikan publik sebesar 41.96 % dengan jumlah saham publik sebesar 4,047,292,800 dan jumlah saham beredar sebesar 9,645,462,300. Maka kepemilikan publik pada PT X cukup tinggi dan pengawasan terhadap manajemen cukup tinggi.

## 2.3 Hubungan Antara Variabel

### 2.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menjadi suatu alat ukur yang digunakan oleh investor untuk menentukan apakah suatu perusahaan sehat atau tidak, sehingga profitabilitas merupakan salah satu daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Jika profitabilitas tinggi maka nilai perusahaan baik, sebaliknya jika profitabilitas rendah maka nilai perusahaan rendah. Profitabilitas sangat erat hubungannya dengan penjualan dimana jika suatu perusahaan memiliki penjualan yang tinggi maka secara tidak langsung profitabilitas tinggi, tetapi hal ini tidak terlepas dari adanya *brand image* atau citra perusahaan dimana perusahaan harus

memiliki *brand image* atau citra yang baik sehingga pelanggan atau konsumen akan yakin dan percaya terhadap kualitas yang dimiliki oleh perusahaan.

Konsumen cenderung akan menggunakan suatu produk atau jasa dari perusahaan yang mereka kenal dengan kualitas yang baik yang benar-benar telah memiliki nama dan terpercaya sehingga nilai perusahaan sangat penting dalam hal ini. Sehingga jika suatu perusahaan memiliki *brand image* atau citra yang baik maka dapat menghasilkan penjualan yang tinggi dan akan berdampak pada tingginya profitabilitas serta diikuti dengan tingginya nilai perusahaan.

Pada penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE) sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayu dan Ary (2013) dan Alfredo *et al.* (2012) yang menggunakan *Return On Equity* (ROE) sebagai alat ukur untuk mengukur profitabilitas. Ayu dan Ary (2013) menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian Alfredo *et al.* (2012) yang menyatakan hal yang sama bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **2.3.2 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan dapat dikatakan memiliki nilai perusahaan yang baik jika memiliki hutang yang lebih kecil dari pada ekuitas. Ekuitas dapat meningkat dengan meningkatkan modal saham yang dimiliki perusahaan dengan cara memberikan sinyal atau informasi kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Sinyal atau informasi yang disampaikan dapat berupa produk baru

yang akan dipasarkan, *project* atau kegiatan perusahaan, penghargaan-penghargaan yang dimiliki, pencapaian yang telah diraih dan dapat disampaikan melalui media yang mudah dijangkau oleh investor seperti *website*, media masa, media, dengan demikian investor dapat mengetahui bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik.

Investor cenderung akan menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki kualitas yang baik, jika investor menanamkan modalnya kepada perusahaan maka ekuitas perusahaan akan meningkat dan akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan dan dapat disimpulkan bahwa apabila struktur modal memiliki nilai yang tinggi maka nilai perusahaan tinggi.

Pada penelitian ini struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ta'dir *et al.* (2014), Ni Luh dan I Ketut (2014), Ayu dan Ary (2013). Ta'dir *et al.* (2014) menyatakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Ni Luh dan I Ketut (2014) memiliki hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan Ayu dan Ary (2013) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **2.3.3 Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur kepemilikan menjadi salah satu faktor yang dapat diperhatikan untuk berinvestasi karena dengan adanya struktur kepemilikan maka suatu perusahaan dapat dikatakan memiliki nilai perusahaan yang baik. Struktur kepemilikan yang pada dasarnya adalah gabungan antara pihak eksternal dengan

pihak internal dalam kepemilikan saham berkaitan dengan *brand image* atau citra perusahaan. *Brand image* atau citra perusahaan merupakan pandangan investor mengenai kualitas dan kinerja suatu perusahaan, dimana jika suatu perusahaan memiliki kinerja yang baik maka akan berdampak baik terhadap kualitas perusahaan dan dapat mempengaruhi *brand image* atau citra perusahaan. Investor cenderung akan menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki *brand image* atau citra yang baik, karena dengan memiliki *brand image* atau citra yang baik maka perusahaan tersebut dapat dikatakan memiliki kinerja yang baik yang akan berdampak pada kualitas perusahaan serta dapat meningkatkan nilai perusahaan.

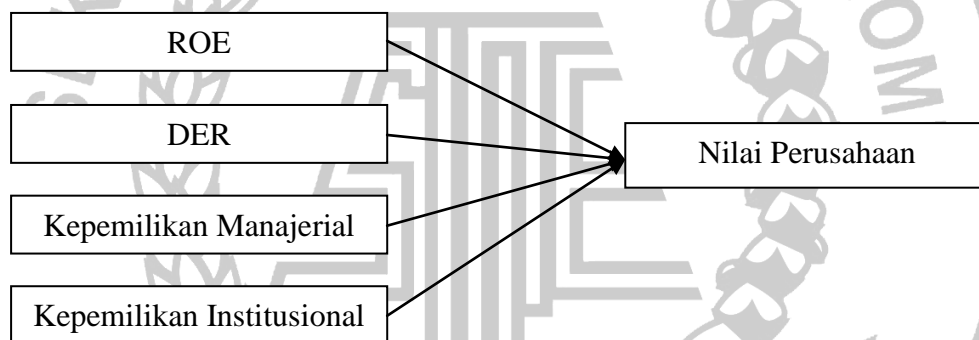
Struktur kepemilikan dapat mengurangi segala kegiatan yang dapat merugikan perusahaan melalui kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dimana kepemilikan manajerial mengawasi segala kegiatan internal perusahaan secara langsung dan dapat meminimalkan kegiatan tersebut sehingga perusahaan memiliki kinerja yang baik dan kualitas yang baik serta nilai perusahaan yang baik, dan dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tinggi maka nilai perusahaan tinggi. Kepemilikan institusional dapat mengawasi segala aktivitas perusahaan dengan memanfaatkan informasi yang dimiliki oleh pihak institusi atau lembaga sehingga perusahaan memiliki kinerja yang baik dengan kualitas yang baik serta nilai perusahaan yang baik dan dapat disimpulkan jika kepemilikan institusional tinggi maka nilai perusahaan tinggi.

Pada penelitian ini struktur kepemilikan diukur dengan menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sejalan dengan penelitian

yang dilakukan oleh Ni Putu dan I Wayan (2014) yang menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebagai alat ukur untuk mengukur struktur kepemilikan. Ni Putu dan I Wayan (2014) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

#### 2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjabaran diatas maka kerangka pemikiran penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan” adalah sebagai berikut:



Sumber : Diolah

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

#### 2.5 Hipotesis Penelitian

Dari kerangka pemikiran serta penjelasan yang telah disampaikan, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

- H1 : ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H2 : DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H3 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H4 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.